

Komentarz rynkowy

02 lipca 2008



Komentarz rynkowy

Sytuacja na światowych rynkach akcji uległa w ubiegłym tygodniu wyraźnemu pogorszeniu. Katalizatorem spadków były z jednej strony słabsze dane makroekonomiczne publikowane w strefie euro, wskazujące na pogorszenie koniunktury gospodarczej oraz z drugiej strony reakcja inwestorów na komunikat opublikowany przez FED, wyrażająca się znacznym osłabieniem dolara i wzrostem cen surowców m.in. ropy. **Wzrost cen ropy nastąpił pomimo ogłoszenia w ubiegłym tygodniu lepszych od prognoz danych przez US Departament of Energy o zapasach tego surowca, które wbrew pesymistycznym prognozom wzrosły.**

Długookresowe negatywne czynniki wpływające na ceny akcji to m.in. wzrost oczekiwań, co do wyższych stóp procentowych oraz spodziewane wyhamowanie wysokiego tempa wzrostu gospodarczego. **W naszej ocenie wobec gorszych od oczekiwań danych ze strefy euro należy zakładać, że prawdopodobieństwo korekty w dół prognoz tempa wzrostu PKB w Polsce jest większe niż prawdopodobieństwo zmiany prognoz wzrostu gospodarczego w górę. Jednakże krajowy rynek akcji w już zdyskontował ewentualne zmniejszenie tempa wzrostu PKB.**

Jednocześnie poziom stóp procentowych w znacznej mierze jest uzależniony od sytuacji na rynku surowców, przede wszystkim ropy naftowej. Biorąc pod uwagę oczekiwane spowolnienie gospodarcze w USA i strefie euro oraz stopniową rezygnację z subsydiowania cen ropy przez niektóre kraje emerging market (m.in. Chiny) możliwe jest wystąpienie przynajmniej krótkoterminowej korekty na rynku ropy, co mogłoby wesprzeć rynki akcji. Choć jak dotąd brak sygnałów zmiany trendu na rynku ropy, to nie można wykluczać, że do wyraźnego spadku cen tego surowca dojdzie już pod koniec III kwartału.

Ubiegłotygodniowe spadki indeksów na rynkach dojrzałych doprowadziły do pogorszenia sytuacji technicznej i wygenerowania sygnałów sprzedaży na wykresach długoterminowych. Indeksy giełdowe na różnych rynkach znajdują się w różnych fazach trendu spadkowego – m.in. na rynkach azjatyckich oraz na polskim rynku akcji podobne sygnały zostały wygenerowane wcześniej. **Oznacza to, że choć na giełdach dojrzałych nie można wykluczać w najbliższych tygodniach kontynuacji trendu spadkowego, giełdy w innych regionach, w tym w Polsce, powinny zachowywać się lepiej niż indeksy np. w Europie Zachodniej.**

Obecna trudna sytuacja na rynkach akcji, choć może jeszcze potrwać, powinna zakończyć się znacznie większym odbiciem niż to z II kwartału i to zarówno na świecie jak i w Polsce. Analizując przedbieg trendu spadkowego z lat 2000-2002 zasięg lokalnego odbicia wynosił nawet 20-25%. Ze względu na ekstremalny poziom wyprzedania nie można także wykluczać **krótkoterminowego odbicia zarówno na rynku krajowym jak i na zagranicznych giełdach, nawet na najbliższych sesjach.**

W związku z powyższym w najbliższym czasie na portfelach akcyjnych, w części akcyjnej portfeli zrównoważonych oraz w przypadku subfunduszy Fortis FIO planujemy stopniowe zwiększanie obecnego zaangażowania w akcjach dużych spółek.

Krajowy rynek akcji w ciągu ostatnich 12 miesięcy należał do najsłabszych na świecie. Na 83 główne indeksy giełdowe WIG20 z ok. 31% stratą znalazł się na 72 pozycji. Tymczasem wskaźniki makroekonomiczne – zarówno tempo wzrostu PKB jak i inflacja – stawiają Polskę w grupie gospodarek stosunkowo dobrze znoszących obecne zawirowania w branży finansowej.

Gwałtowna przecena akcji doprowadziły do spadku wskaźnika C/Z dla polskich indeksów giełdowych do poziomów najniższych od 2005 r., a rynkowe wyceny niektórych mniejszych spółek są mniejsze niż księgową wartość ich aktywów. Nawet zakładając spowolnienie gospodarki obecne niskie wyceny akcji wielu spółek, należy postrzegać, jako atrakcyjne w długim horyzoncie czasowym.